



PPGD
UFMG
Programa de
Pós-Graduação
em Direito da UFMG



NEGÓCIOS & FINTECHS

PAINEL 1: DIREITO REGULATÓRIO

ASPECTOS DA REGULAÇÃO ESTATAL QUE DETERMINAM A ESCOLHA ENTRE **INSTITUÇÃO DE PAGAMENTO (IP) OU SOCIEDADE DE CRÉDITO DIRETO (SCD)** PARA CRIAR UMA *FINTECH*

PROFA. RUBIA CARNEIRO NEVES

07/11/2025

3 Partes

1a PARTE

Instituição financeira (IF) e Instituição de Pagamento (IP) como critérios de controle de entrada no mercado de movimentação profissional de recursos financeiros

2a PARTE

Aspectos da regulação da **IP** e suas 4 espécies

3a PARTE

Aspectos da regulação da **SCD** como peculiar espécie de **IF**

SFN

De 1849 até 1964: **controle de entrada** baseado em **atividades de banco**

Composição legal restrita - Lei n. 4.595, de 31 de dezembro de 1964

Art. 1º O Sistema Financeiro Nacional, estruturado e regulado pela presente Lei, será constituído:

- I - do Conselho Monetário Nacional;
- II - do Banco Central do Brasil;
- III - do Banco do Brasil S. A.;
- IV - do Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico;
- V - das demais instituições financeiras públicas e privadas.

**CONTEXTO
LEI 4.595/1964
PRINCIPAIS
REGULADORES
DO SFN**

CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL (CMN)

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB)

INSTITUIÇÃO FINANCEIRA DEFINIDA COMO CRITÉRIO GERAL DE CONTROLE DE ENTRADA, PERMANÊNCIA E SAÍDA DE AGENTES NO MERCADO FINANCEIRO

ELEMENTOS SUBJETIVO, OBJETIVO E FORMAL - LEI N. 4.595/1964

Elementos subjetivo e objetivo	Elemento subjetivo	Elemento formal
Art. 17. Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação em vigor, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Parágrafo único. Para os efeitos desta lei e da legislação em vigor, equiparam-se às instituições financeiras as pessoas físicas que exerçam qualquer das atividades referidas neste artigo, de forma permanente ou eventual.	Art. 18. As instituições financeiras somente poderão funcionar no País mediante prévia autorização do Banco Central da República do Brasil ou decreto do Poder Executivo, quando forem estrangeiras. § 1º Além dos <u>estabelecimentos bancários oficiais ou privados</u>, das <u>sociedades de crédito, financiamento e investimentos</u>, das <u>caixas econômicas</u> e das <u>cooperativas de crédito</u> ou a <u>seção de crédito</u> das cooperativas que a tenham, também se subordinam às disposições e disciplina desta lei no que for aplicável, as <u>bolsas de valores</u>, <u>companhias de seguros e de capitalização</u>, as <u>sociedades</u> que efetuam <u>distribuição de prêmios em imóveis</u>, <u>mercadorias</u> ou <u>dinheiro</u>, mediante <u>sorteio de títulos de sua emissão</u> ou por qualquer forma, e as <u>pessoas físicas ou jurídicas</u> que exerçam, por conta própria ou de terceiros, atividade relacionada com a <u>compra e venda de ações</u> e <u>outros quaisquer títulos</u>, realizando nos mercados financeiros e de capitais <u>operações ou serviços de natureza dos executados pelas instituições financeiras</u>.	Art. 25. As instituições financeiras privadas, exceto as cooperativas de crédito, constituir-se-ão unicamente sob a forma de sociedade anônima, devendo a totalidade de seu capital com direito a voto ser representada por ações nominativas.

ATOS

COLETAR	Receber em depósito, recursos financeiros de terceiros.
INTERMEDIAR	Repassar a um cliente, recursos financeiros recebidos de outro.
APLICAR	Celebrar negócios jurídicos envolvendo objetos em que se investe recursos financeiros próprios ou de terceiros, visando à remuneração.
CUSTODIAR	Guardar títulos de crédito ou valores mobiliários de titularidade de terceiros, processando a entrega de direitos pessoais patrimoniais deles decorrentes ou a sua negociação e transferência.

*** Prestação de serviço de pagamentos: sem previsão expressa - inerente à atividade de IF**

CONTEXTO DE CONFORMAÇÃO DO SPB PELA LEI N. 10.214/2001

Lei n. 10.214/2001 - Art. 2º. O **sistema de pagamentos brasileiro** de que trata esta Lei compreende as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com a transferência de fundos e de outros ativos financeiros, ou com o processamento, a compensação e a liquidação de pagamentos em qualquer de suas formas.

Parágrafo único. Integram o sistema de pagamentos brasileiro, além do serviço de compensação de cheques e outros papéis, os seguintes sistemas, na forma de autorização concedida às respectivas câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação, pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, em suas áreas de competência:

- I - de compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito;
- II - de transferência de fundos e de outros ativos financeiros;
- III - de compensação e de liquidação de operações com títulos e valores mobiliários;
- IV - de compensação e de liquidação de operações realizadas em bolsas de mercadorias e de futuros; e
- V - outros, inclusive envolvendo operações com derivativos financeiros, cujas câmaras ou prestadores de serviços tenham sido autorizados na forma deste artigo.

SPB E O MARCO REGULATÓRIO DAS INSTITUIÇÕES DE PAGAMENTO - LEI N. 12.865/2013

CONTROLE ESTATAL SOBRE AGENTES ECONÔMICOS QUE NÃO SE CARACTERIZAM COMO INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS, MAS QUE SE DEDICAM AO FORNECIMENTO DE SERVIÇOS DE PAGAMENTO

LEI N. 10.214/2001

AGENTES ATUANTES NO SPB:

entidades autorizadas a funcionar como câmaras e a prestadoras de serviços de compensação e liquidação

LEI N. 12.865/2013

EXPANSÃO DO ESCOPO REGULATÓRIO DO ESTADO E ALCANCE DO SPB:

novas figuras jurídicas: instituições de pagamento e arranjos de pagamento

Lei n. 12.865/2013 - Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos **arranjos** e às **instituições de pagamento** que **passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)**, nos termos desta Lei, considera-se: [...]

CRIAÇÃO DAS (IPS)



Outras instituições começaram a realizar serviços de pagamentos e transferências ofertados em meios eletrônicos (antes atividades privativas de IF) e **passaram a concorrer com as IFs**.

Nesse contexto, houve atuação do Estado regulador e foi editada a **Medida Provisória n. 615, de 17 de maio de 2013**, depois, convertida na **Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013**, que dentre outros assuntos, regulou sobre arranjos e instituições de pagamento, com a sua inclusão no SPB e atribuição da competência para o BCB regulá-los sob as diretrizes do CMN.

O legislador definiu as IPs (critério subjetivo), suas atividades e objetos utilizados (critério objetivo).

DEFINIÇÃO DE INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO



Lei n. 12.865, de 09 de outubro de 2013

Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se:

III - instituição de pagamento - pessoa jurídica que, aderindo a um ou mais arranjos de pagamento, tenha como atividade principal ou acessória, alternativa ou cumulativamente:

- a) disponibilizar serviço de aporte ou saque de recursos mantidos em conta de pagamento;
- b) executar ou facilitar a instrução de pagamento relacionada a determinado serviço de pagamento, inclusive transferência originada de ou destinada a conta de pagamento;
- c) gerir conta de pagamento;
- d) emitir instrumento de pagamento;
- e) credenciar a aceitação de instrumento de pagamento;
- f) executar remessa de fundos;
- g) converter moeda física ou escritural em moeda eletrônica, ou vice-versa, credenciar a aceitação ou gerir o uso de moeda eletrônica; e
- h) outras atividades relacionadas à prestação de serviço de pagamento, designadas pelo Banco Central do Brasil;

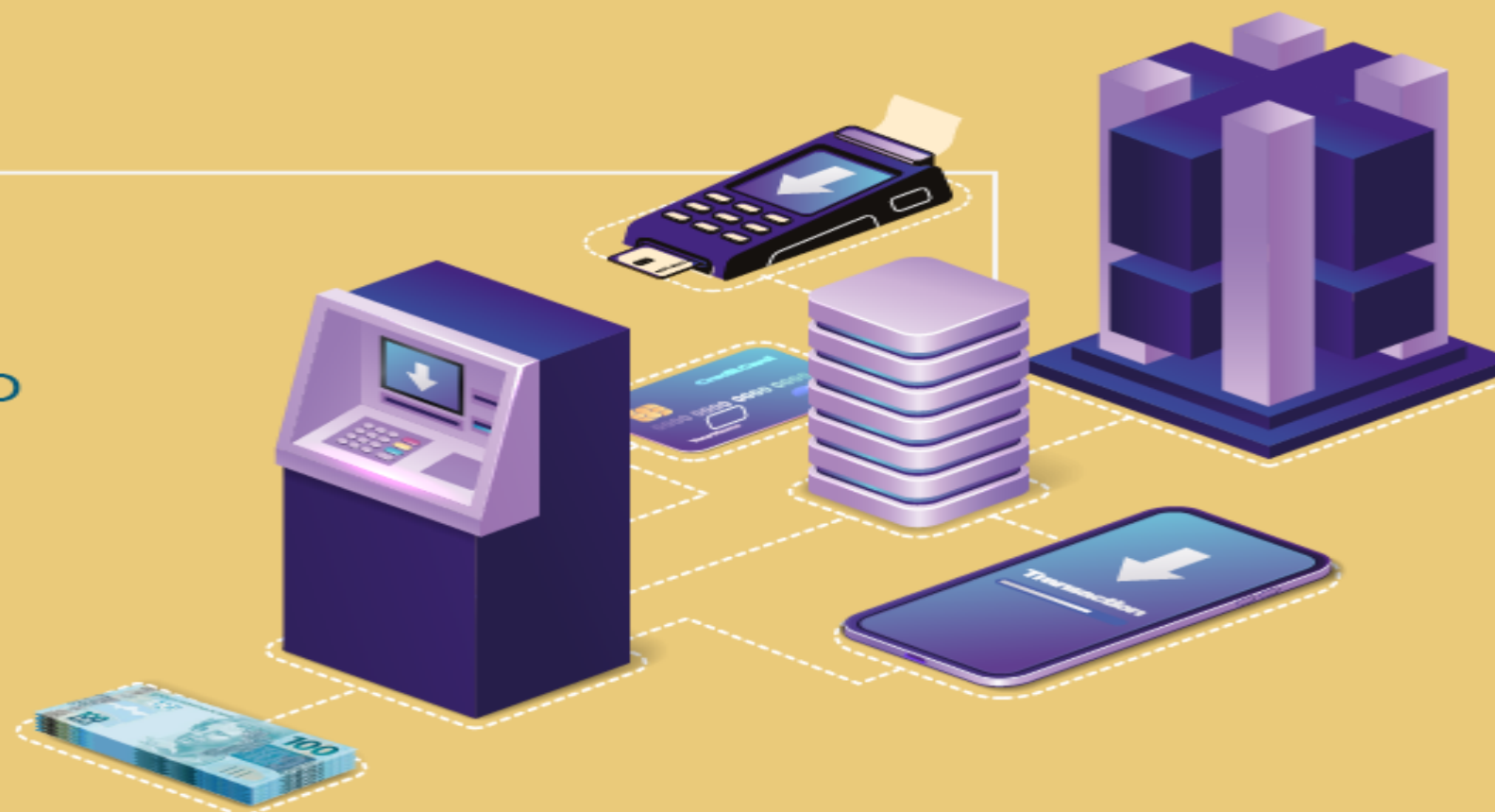
DEFINIÇÃO DE INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO (IP)



O que é uma instituição de pagamento?

É a entidade autorizada pelo BC a prestar serviços de movimentação de recursos de seus clientes.

Diferentemente de uma instituição financeira, a de pagamento não pode realizar empréstimos e financiamentos. Confira consulta pública no site do BC.



BANCO CENTRAL DO BRASIL

Fonte: BCB, 2020.

TIPOS DE IP



Art. 3º, Resolução BCB n. 80, de 25 de março de 2021

Emissora de moeda eletrônica

Sociedade empresária que gerencia conta de pagamento pré-paga do usuário final. Realiza pagamentos ou transferências como mandatária do usuário, com os recursos previamente por ele depositados. Ex: NuBank, Paypal.

Desde 1º/03/2021, se não iniciada sua atuação, precisa de autorização do BCB para entrar no mercado de pagamentos, independente do volume de recursos que movimentar e dos contratos celebrados. Nova regra de transição: até 31/05/2026.

Emissora de instrumento de pagamento pós-pago

Sociedade empresária gerencia conta de pagamento pós-paga, na qual disponibiliza limite de crédito para uso e futuro pagamento. Ex: NuBank

Até 05/09/2025 essa IP só precisava de autorização do BCB para funcionar quando alcançasse movimentação superior a R\$ 500.000.000,00. Passou a depender de autorização independentemente de volumetria. Regra de transição: até 31/05/2026.

TIPOS DE IP



Resolução BCB n. 80, de 25 de março de 2021

Credenciadora

Sociedade empresária que credencia empresários para que possam receber em seus estabelecimentos pagamentos por meio de cartão de crédito, débito ou Pix via QRCode. É ela quem faz a liquidação dos pagamentos para o lojista e o emissor do cartão. Ex: Stone, Getnet, Rede.

Até 05/09/2025, essa IP só precisava de autorização do BCB para funcionar quando alcançasse movimentação superior a R\$ 500.000.000,00. Passou a depender de autorização independentemente de volumetria. Regra de transição: até 31/05/2026.

Iniciadora de transação de pagamento

Sociedade empresária que de posse de informações do cliente pagador e do lojista recebedor torna mais ágil o pagamento de bens, direitos e serviços adquiridos de forma eletrônica. Ex: WePayments.

Desde a sua criação precisa de autorização do BCB para entrar no mercado de pagamentos, independente do volume de movimentações e negócios celebrados.

PONTOS DE ATENÇÃO - IPS

- Os serviços de pagamento **não são prestados somente por IPs**, mas também por instituições financeiras, como bancos, financeiras e cooperativas de crédito;
- Uma IP pode atuar em mais de uma modalidade;
- As IPs **não compõem o SFN**, mas são reguladas pelo BCB, conforme diretrizes do CMN (art. 9º, da Lei n. 12.865, de 09 de outubro de 2013).

Vedações às IPs

As instituições de pagamento não podem, em nome próprio, realizar atividades privativas de instituições financeiras, como conceder empréstimos e financiamentos. As IPs só podem dispor do dinheiro depositado por seus clientes na conta de pagamento como mandatária para realizar pagamentos e transferências, ou no máximo, aplicar em títulos da dívida pública, se o cliente autorizar.

ARRANJO DE PAGAMENTO

Lei n. 12.865, de 2013

Art. 6º Para os efeitos das normas aplicáveis aos arranjos e às instituições de pagamento que passam a integrar o Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), nos termos desta Lei, considera-se:

I - arranjo de pagamento - conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento ao público aceito por mais de um recebedor, mediante acesso direto pelos usuários finais, pagadores e recebedores;





Conta do Nubank - conta de pagamentos gerenciada - Nu Pagamentos S.A., CNPJ nº 18.236.120/0001-58, sede na Rua Capote Valente, nº 39, SP/SP. Ela não empresta recursos financeiros. Atua como líder e correspondente das demais.

Nu Financeira S.A.- Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento, CNPJ nº 30.680.829/0001-43, sede na Rua Capote Valente, nº 120, SP/SP. Fornece Empréstimo.

NU corretora de valores S.A., CNPJ nº 62.169.875/0001-79, sede na Rua Capote Valente, nº 39. Custódia de títulos e valores mobiliários.

NU PAGAMENTOS S.A. - INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO

MT INSS RECEIVABLES V FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS CONSIGNADOS

NU ASSET MANAGEMENT LTDA.

NU FINANCEIRA S.A. - SOCIEDADE DE CRÉDITO, FINANCIAMENTO E INVESTIMENTO

NU INVESTIMENTOS S.A. - CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS

NUPAY FOR BUSINESS INSTITUICAO DE PAGAMENTO LTDA.

RUBICON GLOBAL OPPORTUNITIES FUNDO DE INVESTIMENTO FINANCEIRO MULTIMERCADO CP IE

EVOLUÇÃO RESUMIDA DO CONTROLE ESTATAL EM ALGUMAS NORMAS BRASILEIRAS

D. 575 10 jan. 1849: início do controle estatal **CCom. 25 jun. 1850:** banqueiro

L. 1.083 22 ago. 1860/D. 2.711 19 dez. 1860: típicas atividades de banco: Poder Executivo Imperial; bancos de emissão: Poder Legislativo Imperial

L. 3.150 4 nov. 1882: livre

L. 4.182 11 nov. 1920/D. 14.728 16 mar. 1921: retoma rol de típicas atividades de banco

L. 4.595 31 dez. 1964: IF

R. CMN 2.817 22 fev. 2001: contas de depósito eletrônicas – restrita a cliente

L. 10.214 27 mar. 2001/MP 2.115-16 23 fev. 2001: SPB **R. CMN 2.907 29 nov. 2001:** FIDC

R. CMN 3.919 25 nov. 2010: serviços essenciais – internet banking

R. CMN 3.954 24 nov. 2011/R. CMN 4.935 29 jul. 2021: correspondentes

L. 12.865 9 out. 2013/MP 615 17 mai. 2013: IP; arranjo de pagamento; conta de pagamento; moeda eletrônica

R. CMN 4.480 25 abr. 2016: contas de depósito eletrônicas – não clientes

R. CMN 4.553 30 jan. 2017: níveis S1 a S5

R. CMN 4.656 24 abr. 2018/R. CMN 5.050 25 nov. 2022: SCD; SEP

LC 167 24 abr. 2019: ESC

R. Conj. CMN/BCB 1 04 maio 2020: Open Finance (ex-Banking) **R. BCB 1 12 ago. 2020:** PIX

R. BCB 197 11 mar. 2022: conglomerado prudencial com participação de IP

R. CVM 175 23 dez. 2022 Fundos de inv. **L. 14.430 03 ago. 2022:** securitizadoras e certificados de recebíveis

IF

1. B. comercial
2. B. múltiplo
3. B. de investimento
4. B. de desenvolvimento
5. B. de câmbio
6. CEF
7. Ag. de fomento
8. Soc. de crédito, financ. e investimento
9. Soc. de crédito imobiliário
10. Soc. de arrendam. mercantil (leasing)
11. Assoc. de poupança e empréstimo
12. Cia. hipotecária

13. Coop. de crédito
14. Soc. de crédito ao MEI e à EPP
15. Soc. de crédito direto
16. Soc. de empr. entre pessoas

IP

1. Emissora de moeda eletrônica
2. Emissora de instrumento pós-pago
3. Credenciadora
4. Iniciadora de pagamentos

Fundo de
investimento

Conglomerado

Securitizadora

ESC

Correspondente

Sociedade de Crédito Direto (SCD)

IF: realiza **empréstimos**, **financiamentos** e aquisição de direitos creditórios com recursos próprios ou repasses e empréstimos BNDES, exclusivamente via plataforma eletrônica

Também podem ofertar: análise e cobrança de crédito, representação de seguro, **emissão de moeda eletrônica**, **emissão de instrumento de pagamento pós pago** e **iniciação de pagamentos**

Apesar de não poderem usar os depósitos que captam via contas de pagamento pré-pagas para emprestar a outros clientes, ou seja, não podem fazer intermediação bancária, **podem vender ou ceder seus créditos ou instrumentos representativos de seus créditos** a:

Fundos de investimentos em direitos creditórios (FIDCs)
Securitizadoras (SECs)
Outras instituições financeiras (IFs)

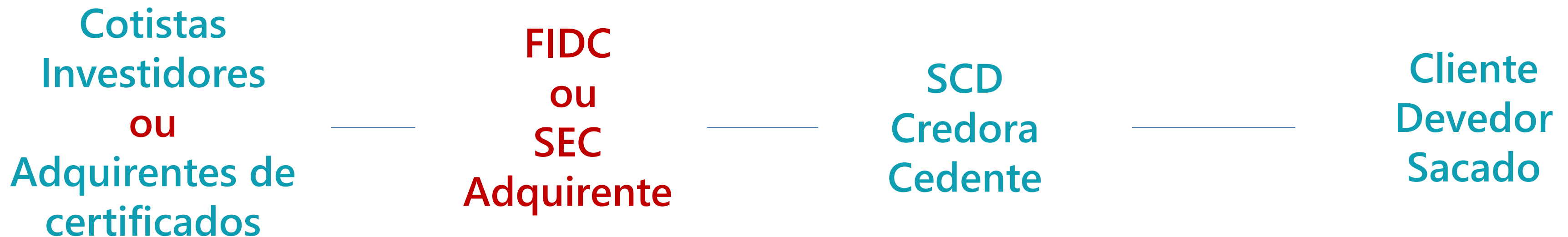


A SCD tem limite de capital próprio
Mas pode se valer do mecanismo de SECURITIZAÇÃO
Alternativa de acesso a recursos financeiros no Brasil

Regulação da CVM e Autorregulação da ANBIMA

Atividade:

Investidores interessados no deságio entre o valor a receber e o que será pago para a SCD cedente > adquirem > cotas emitidas > FIDC ou > certificados emitidos > SEC > adquire créditos > SCD credora > cede créditos



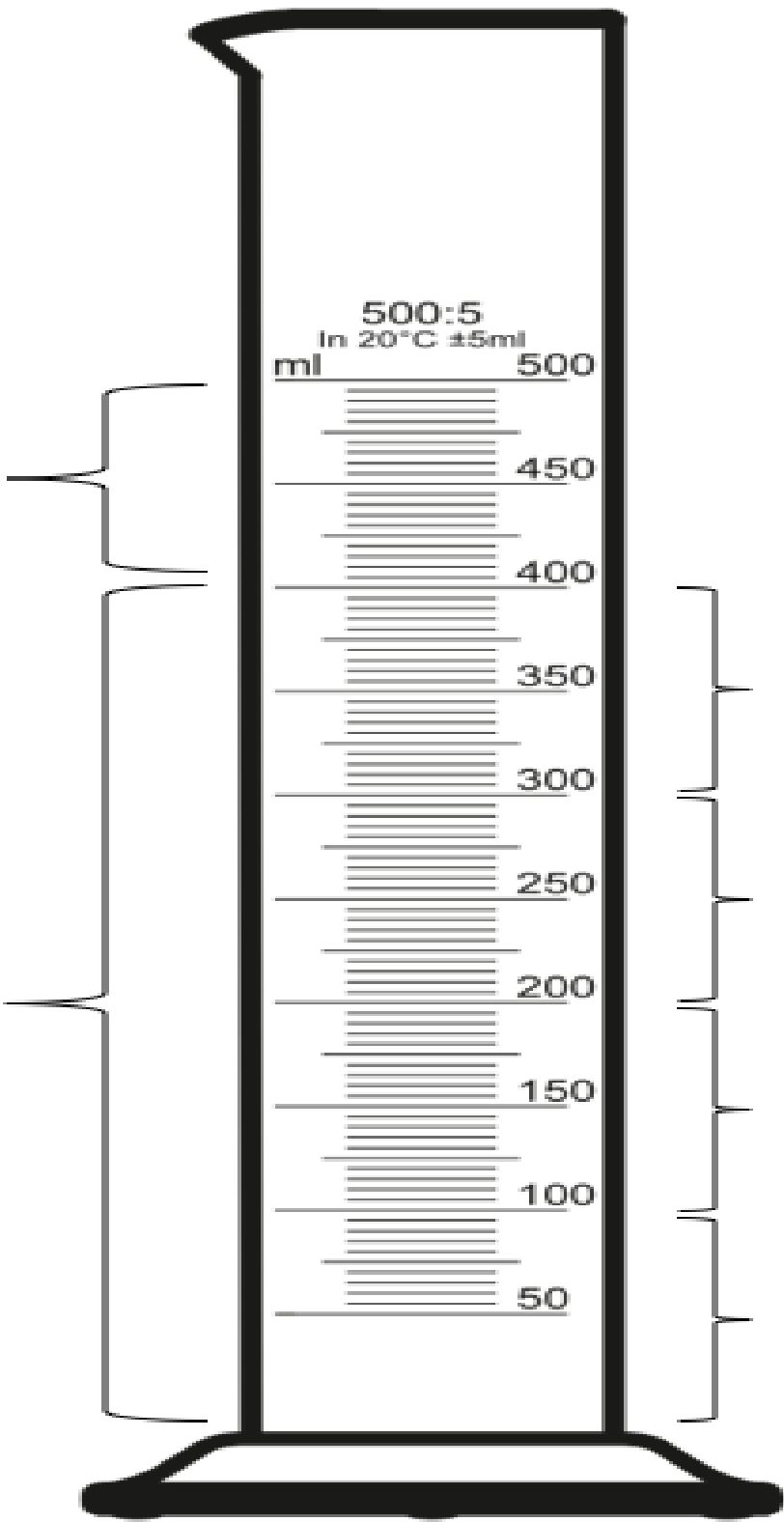
Ordem de prioridade entre as cotas: resgate e amortização

CLASSE SÊNIOR

A classe sênior somente será impactada caso as perdas do fundo superem o valor total da classe subordinada.

CLASSE SUBORDINADA

Em hipotética situação de liquidação ou de perdas pelo fundo, a classe subordinada será afetada antes da classe sênior.



Patrimônio Líquido

Em hipotética situação de liquidação ou de perdas pelo fundo, esta subclasse subordinada será afetada antes das demais.

Resultado da securitização: SCD

Pode:

- *Mitigar riscos

- *Atrair leque maior de investidores: capital para novos negócios

- *Conseguir efeito de alavancagem, negócio mais escalável

Atrai regulação da CVM *perspectivas de:

+ custo regulatório + confiança do mercado + transparência e governança

Pode se envolver com sustentabilidade *ANBIMA = *Environment Social Governance* (ESG)

Negócios com impacto social ou ambiental

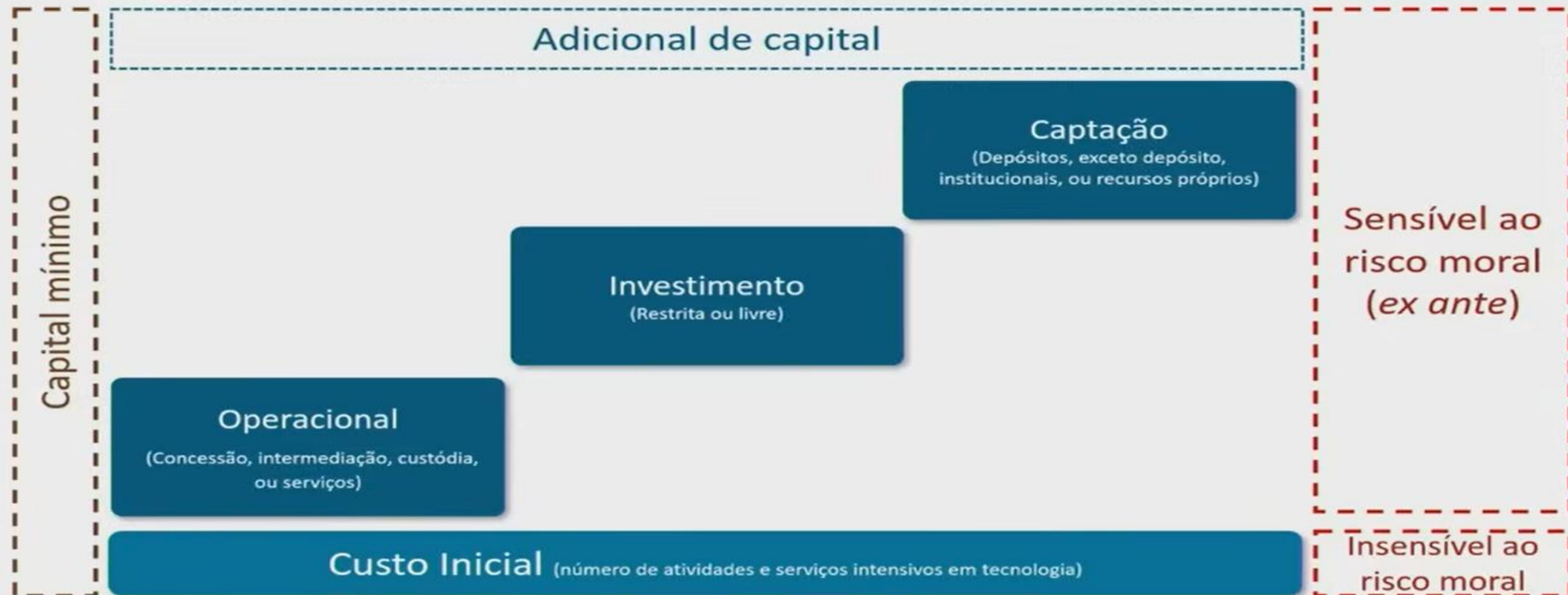
Ex. Energia solar; microcrédito para empreendedor de baixa



03/11/2025 – CMN e BCB

- Resolução Conjunta CMN/BCB n. 14
 - Resolução CMN N. 5.261
 - Resolução BCB n. 517
 - Resolução BCB n. 518

Capital Mínimo – Nova Metodologia



Capital Mínimo - Regra de Transição



Transição:

- Até 30/06/2026 – Regra atual
- De 30/06/2026 até 31/12/2026: 25%
- De 01/01/2027 até 30/06/2027: 50%
- De 01/07/2027 até 31/12/2027: 75%
- A partir de 01/01/2028: 100% regra nova

Capital Mínimo: *Novos Valores*

<u>Instituições</u>	Valores em R\$ Mil			
	Resolução Conjunta nº		Regulação Vigente	
	Valor mínimo	Valor máximo	Mínimo	Máximo
Bancos	56.000	96.000	7.000	77.000
Sociedades de Crédito	9.800	60.000	1.000	17.500
Corretoras e Custodiantes	8.000	37.200	245	7.000
Instituições de Pagamentos	9.200	32.800	1.000	9.000
Cooperativas de Crédito	150*	37.200	10	5.000
Instituições de Serviços	5.600	27.100	400	7.000

* Cooperativas de Capital e Empréstimo podem ser autorizadas com 20% desse valor, devendo chegar a 100% em 5 anos.

**Níveis de
Supervisão
(segmentação
S1–S5) do SFN**

*As instituições autorizadas pelo BCB, sejam IFs ou IPs e os respectivos conglomerados prudenciais são classificados em cinco segmentos, de acordo com seu porte e a relevância da atividade internacional.

Proporcionalidade prudencial: regulação e exigências aumentam conforme o segmento.

Segmento	Critério Principal	Exigência Regulatória
S1	≥ 10% do PIB ou atuação internacional relevante	Máxima
S2	1% a 10% do PIB	Alta
S3	0,1% a 1% do PIB	Média
S4	< 0,1% do PIB	Baixa
S5	< 0,1% do PIB com metodologia simplificada	Mínima

COLETÂNEA
**Novas Fronteiras Do Sistema
Financeiro Nacional**



 Baixe gratuitamente em:
www.experteditora.com.br

O B R I G A D A !

Professora Rubia Carneiro Neves

 rubiadneves@ufmg.br

 <https://www.rubiacarneironeves.com/>



LINK PARA DOWNLOAD DO VOLUME 4:

